

ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОСНОВАНИЯ ФОРМИРОВАНИЯ СТОИМОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ В РОССИИ

УДК 338.45

Анна Рафаиловна Плоткина,
к.э.н., проф., зав. каф. Антикризисного
управления и оценки собственности,
Хабаровская государственная академия
экономики и права
Тел.: (4212) 56 58 63
Эл. почта: auos@mail.ru; par@ael.ru

В данной статье автор осуществил факторный анализ процесса формирования стоимости промышленных предприятий, выявил и систематизировал источники ее создания в современных российских условиях хозяйствования. Рассмотрен механизм управления как основной регулятор финансовых, производственных, инвестиционных и прочих процессов развития промышленного предприятия в аспекте оптимизации его состояния.

Ключевые слова: предприятие, промышленный комплекс, регион, управление, стоимость, формирование стоимости, фактор стоимости предприятия, источник стоимости предприятия, механизм управления стоимостью предприятия.

Anna R. Plotkina,
PhD in Economics, Professor, Head of the
Chair of Risk Management and Property
Evaluation, Khabarovsk State Academy of
Economics and Law
Tel.: (4212) 56 58 63
E-mail: auos@mail.ru; par@ael.ru

ORGANIZATIONAL AND ECONOMIC BASIS OF COST FORMATION OF INDUSTRIAL ENTERPRISES IN RUSSIA

The author makes a factorial analysis of a process of cost formation of industrial enterprises, which revealed and systematized sources of its creation in modern Russian conditions of managing. The management mechanism as the main regulator of financial, production, investment and other development processes of an industrial enterprise is considered in aspect of optimization of its condition.

Keywords: enterprise, industrial complex, region, management, cost, cost formation, cost factor of an enterprise, cost source of an enterprise, management mechanism of enterprise cost.

1. Введение

Кардинальные социально-экономические и политические изменения, происходящие в России, вызывают необходимость дальнейшего развития национальной экономики, где все больше актуализируется потребность эффективного управления промышленным производством, составляющим основу развития социума. Одним из рычагов управления и регулирования экономики со стороны государства в макроэкономическом аспекте является оценка стоимости, которая имеет особое значение при управлении государственной и муниципальной собственностью. Выявление стоимости имущественного и неимущественного комплексов предприятий непосредственно связано с проведением оценочной деятельности, которая в рамках формируемой современной рыночной инфраструктуры является системообразующей.

Мировой опыт в сфере корпоративного менеджмента и социального управления вследствие возросшей практики использования американской модели финансового менеджмента, нацеленной на максимизацию стоимости корпорации, все чаще акцентирует свое внимание на категории «стоимость предприятия». Общепринято мнение, что изменение показателя стоимости предприятия, его динамичность, не только дают качественную характеристику целесообразности вложений инвестиций в предприятия, но и служит критерием интегральной оценки уровня качества решений и действий менеджеров в управленческой сфере. *Суть стратегической максимизации стоимости состоит в том, что централизована стоимость самого бизнеса, в частности в том, в какой мере, как и на сколько, каждое отдельно взятое стратегическое решение менеджмента предприятия повышает как следствие саму стоимость.* Управление стоимостью предприятия означает, что все аналитические методы и приемы менеджмента на всех стадиях инновационного цикла используются для достижения одной общей цели – максимизации стоимости бизнеса [1].

Следствием западных тенденций в сфере управления, где наблюдается активное использование на практике целевой направленности именно на стоимость предприятия, стало использования данного показателя как важнейшего критерия и инструментария в управлении предприятием, применение данных стандартов в финансовой отчетности как базового и основного. [2] Как вывод – *ключевым фактором успешности предприятия ведущего управленческую политику в направлении повышения стоимости, является планирование, разработка и внедрение стратегии ее максимизации.*

2. Современные методы оценивания стоимости промышленного предприятия

В мировой практике на сегодняшний день общеизвестными являются несколько подходов, содержащие в своем составе соответствующие методы, которые дают денежную оценку стоимости предприятия. Сегодня, согласно существующим международными стандартами, при оценке стоимости промышленных предприятий принято опираться на три различных подхода, которые в современной экономической науке получили название классических.

Так **доходный подход** опирается на совокупность методов оценки стоимости промышленного предприятия, базирующихся на определении их ожидаемых доходов. Основными методами доходного подхода являются метод дисконтированных денежных потоков и метод капитализации дохода. При этом во главу угла ставится доход как ведущий фактор, определяющий величину стоимости объекта, где при прочих равных условиях рост дохода промышленного предприятия обуславливает рост его стоимости. В свою очередь **сравнительный подход** опирается на совокупность методов оценки стоимости промышленного предприятия, базирующихся на сравнительном анализе объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется соответствующая информация (метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов). По мнению экспертов, данный подход будет особенно эффективен в случае наличия

активного рынка сопоставимых объектов собственности. Третий подход носит название *затратного*, так как базируется на стоимости замещения или воспроизводства объекта той же полезности за минусом всех видов износа, что особенно актуально в случае необходимости технико-экономического обоснования создания нового предприятия или оценки новых объектов, когда другие подходы не применяются (метод накопления активов, метод ликвидационной стоимости).

Каждый в отдельности подход в содержании своих методов обладает характерными достоинствами, недостатками и конкретной сферой целесообразности применения. В тоже время при проведении оценки стоимости промышленного предприятия удобно использовать комплекс методов, содержание которого разнится в зависимости от ситуации, а также в целях повышения качества достоверности расчетов при проведении оценки, что позволяет реализовать многоцелевой подход и многостороннее решение рассматриваемой проблемы.

Вышеперечисленные методики оценки стоимости предприятия не могут быть использованы изолированно, так как они взаимно дополняют друг друга и тесно взаимосвязаны. Впоследствии результаты, полученные с использованием различных методик, сопоставляют и сравнивают между собой в целях определения итоговой

величины стоимости оцениваемого предприятия либо бизнеса. В процессе качественного выбора необходимых методов для проведения оценки стоимости бизнеса, необходимо иметь представление о преимуществах, достоинствах и недостатках, которыми обладает каждый подход. Анализируя совокупность достоинств и недостатков рассмотренных выше подходов и методов, включенных в них, можно сделать вывод о том, что ни один из них не может быть использован отдельно или в качестве базового, так как *каждый по отдельности предполагает опору на различные факторы и источники формирования стоимости промышленных предприятий.*

3. Факторы воздействия и основные источники формирования стоимости хозяйствующего субъекта

Процедуры выявления, анализа, оценки и прогнозирования факторов стоимости видятся основополагающими в контексте реализуемого стоимостного похода к управлению промышленным предприятием в целом. Важную роль в совершенствовании экономического механизма управления стоимостью промышленного предприятия играет глубокое понимание того обстоятельства, какие именно параметры и факторы деятельности фактически определяют стоимость бизнеса. В контексте данного исследования

фактор стоимости – представляет собой объективное условие или любую переменную, которые оказывают влияние на стоимость промышленного предприятия и могут быть задействованы на трех уровнях:

- на общем, где прибыль от базовой деятельности в сочетании с показателем инвестированного капитала являются основой для расчета рентабельности инвестиций;
- на уровне деловой единицы, где особенно уместны такой параметр, как клиентская база;
- на низовом уровне, где требуется предельная детализация, позволяющая увязать факторы стоимости с конкретными решениями оперативных менеджеров.

В целях оптимизации управления стоимостью промышленного предприятия необходимо определить и классифицировать факторы воздействия на стоимость хозяйствующего субъекта. В данной области особый интерес представляют научные работы С.В. Беспалого, в которых произведена классификация и определенная систематизация факторов стоимости по различным признакам, что должно облегчить принятие управленческих решений. [3]

В свою очередь *источник формирования стоимости промышленного предприятия представляет собой комплекс изначальных положений, определяющих процесс целенаправ-*

Таблица 1

Характеристика современных методов оценивания стоимости промышленного предприятия

Метод	Характеристика
Метод дисконтирования денежных потоков	основан на прогнозировании потоков от оцениваемого бизнеса, которые затем дисконтируются по ставке дисконтирования, соответствующей требуемой инвестором ставке дохода
Метод капитализации дохода	используется в тех случаях, когда доход предприятия стабилен. Согласно методу капитализации рыночная стоимость бизнеса определяется отношением чистого дохода бизнеса за год к коэффициенту капитализации. Если предполагается, что будущие доходы предприятия будут отличаться от доходов в предшествующий период или нестабильны по годам прогнозного периода, то оценку проводят с использованием метода дисконтирования денежных потоков
Метод накопления активов	рыночная стоимость бизнеса методом накопления активов определяется как разность между суммами рыночных стоимостей всех активов предприятия и его обязательствами
Ликвидационная стоимость предприятия	определяется как разность между суммарной величиной выручки от реализации всех активов предприятия и обязательствами и затратами на его ликвидацию
Метод рынка капитала	в основе метода лежит анализ рыночных цен акций аналогичных оцениваемому предприятию. Данные о стоимости акций сопоставимых аналогичных предприятий при соответствующих корректировках могут послужить ориентирами для определения стоимости акций оцениваемого предприятия
Метод сделок	базируется на анализе ценовой категории приобретения пакетов акций (долей) сопоставимых предприятий или предприятия в целом. Главное отличие от метода рынка капитала в том, что метод сделок определяет стоимость на уровне контрольного пакета, позволяющего полностью управлять предприятием, а второй метод определяет стоимость предприятия на уровне неконтрольного пакета
Метод отраслевых коэффициентов	основан на расчете ориентировочной стоимости бизнеса по определенным формулам, которые были выведены базируясь на отраслевой статистике. Данный метод предполагает использование рекомендуемых соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами

ленного и организованного выражения величины сложной производственно-экономической системы и, лежащих в области маркетинговых, финансовых и организационных компонент функционирования бизнеса. Достижения современной экономической мысли позволяют произвести следующую систематизацию источников формирования стоимости промышленных предприятий:

Исходя из того, что *стоимость промышленных предприятий представляет собой интегральный показатель, соответствующий наиболее вероятной величине денежной суммы, за которую возможен переход имущества «из рук в руки» на конкурентном и открытом рынке с соблюдением всех условий справедливой торговли*, важное значение приобретает механизм управления стоимостью промышленных предприятий РФ как части мировой экономики. Принято полагать, что динамика изменения стоимости предприятия характеризует не только степень его инвестиционной привлекательности, но и общее представление о

качестве, принимаемых управленческих решений.

Вместе с тем трудности практической реализации механизма управления стоимостью предприятия связаны, прежде всего, с неготовностью отечественных управленцев принимать на его основе решения стратегического и оперативного характера. По этим причинам подавляющее большинство управленческих решений мало способствует снижению общего уровня риска хозяйствования у большинства субъектов рынка. Поэтому применение и постоянное совершенствование механизма управления стоимостью промышленного предприятия путем воздействия, на факторы ее формирующие, способно обеспечить региональный промышленный комплекс перспективным и эффективным инструментом оценки их текущего и будущего состояний. Более того способно оказать позитивное влияние на выбор научно обоснованных стратегий развития отечественных промышленных предприятий в современных условиях хозяйствования. [4]

4. Механизм управления стоимостью как регулятор развития промышленного предприятия

Рассматривая механизм управления как основной регулятор финансовых, производственных, инвестиционных и прочих процессов развития промышленного предприятия в аспекте оптимизации его состояния, необходимо его рассматривать, как совокупность методов и приемов воздействия, носящих в преимущественной степени инновационный характер, на материальные и нематериальные активы промышленного предприятия с целью повышения эффективности его хозяйственной деятельности. Использование механизма управления стоимостью промышленных предприятий РФ как части мировой экономики позволяет сформировать интегрированную систему управления бизнес-единицей, базирующуюся на ясной иерархической структуре ключевых факторов стоимости промышленного предприятия посредством учета расходов, инвестиций и рисков

Таблица 2

Классификация факторов стоимости предприятия (С.В. Беспалый)

№	Признак классификации	Наименование	Примеры
1	По отношению к предприятию	Внешние	Покупатели, конкуренты, поставщики, прозрачность экономики, уровень налогов, правовая база.
		Внутренние	Цена, качество, технология, вид продукта, процент брака
2	По характеру воздействия на стоимость	Прямого воздействия	Стоимость активов, цена капитала, денежный поток, величина реинвестируемой прибыли
		Косвенного воздействия	Прибыль, выручка, доля рынка, рост, оборачиваемость активов, производительность труда
3	По месту возникновения	Производственные	Производственная мощность, оборачиваемость запасов
		Организационные	Качество, упаковка продукта, организационная структура
		Рыночные	Емкость рынка, стадия жизненного цикла рынка, спрос
		Государственные	Правовые факторы, политические факторы, налоговый режим
4	По силе действия или потенциалу	Сильные	Цена капитала, величина денежного потока, рентабельность инвестиций
		Слабые	Текущая кадров, величина дохода на одного потребителя,
5	По сложности воздействия	Простые	Затраты на материалы, число новых продуктов в год
		Составные	Показатели оборачиваемости, показатели рентабельности
		Сложные	экономическая прибыль, денежный поток, цена капитала
6	По степени управляемости	Легко управляемые	Число занятых на производстве, размер премии
		Средне управляемые	Выручка, прибыль, издержки
		Сложно управляемые	Стабильность денежного потока, цена капитала, корпоративная культура
		Неуправляемые	Прозрачность экономики
7	По функциональной принадлежности	Финансовые	Рентабельность, ликвидность,
		Маркетинговые	Доля рынка, число откликов
		Производственные	Техническая оснащенность производства
		НИОКР	Доля расходов на НИОКР
		Экономические	Величина и структура затрат
		Логистические	Условия поставки и прочее
		Кадровые	Текущая кадров; размер зарплаты
		Информационные	Расходы на ИТ

государственно-частного партнерства, напрямую связанных с размером стоимости, созданной каждым сотрудником предприятия.

В свою очередь, *управление расходами* позволяет установить нюансы проведения функций управления промышленных предприятий, выступая в качестве принятой цепи последовательных действий, способствуя тем самым достижению назначенных целей. Управление затратами крупного предприятия рассматривается в качестве воздействия на них (затраты) как на мишень усовершенствования результатов деятельности предприятия, достижения значительного экономического результата. Экономической наукой с целью управления затратами предприятия разработан ряд методов, касающихся оперативного и стратегического управления, приоритетность выбора которых диктуется управленческими целями и существованием ситуации его приложения.

Механизм управления стоимостью промышленных предприятий вклю-

чает в себя и такой аспект как *управление инвестициями*, под которыми понимается доля средств, образуемая для вклада во всевозможные объекты хозяйственной деятельности с целью приобретения прибыли, достижения различных экономических или неэкономических результатов. Поэтому, управление инвестициями следует анализировать как управленческую деятельность по организации и эффективному применению инвестиционных ресурсов. На сегодняшний день зачастую происходит подмена реализации инвестиций на реализацию инвестиционных проектов вследствие не достаточной проработанности технологии управления.

Другим важным направлением управления стоимостью предприятия является *создание брендов как стратегических активов*. Стратегия управления брендом включает в себя: позиционирование, планирование коммуникаций, архитектуру и номенклатуру, оценку бренда. Бренды как актив можно создавать, приобретать,

управлять с учетом их нематериальной природы так же, как и другими активами. Любое предприятие должно знать силу и стоимость своего бренда, чтобы правильно распределять маркетинговые ресурсы для его строительства и защиты. Маркетинговые инвестиции в актив бренда увеличивают или разрушают марочную стоимость с каждым новым соприкосновением с клиентом в рамках концепции управления стоимостью.

Управление маркетинговым капиталом, где маркетинговые активы, будучи нематериальными, определяются отношениями предприятия с участниками рынка, и реализация маркетинговой стратегии предусматривают целенаправленное управление отношениями с клиентами, которое включает специальные программы лояльности и коммуникационные отношения. В рамках такого управления отношениями создается своеобразный капитал, представленный как потребительский, партнерский капитал, а также отношенческий ка-

Таблица 3

Основные источники формирования стоимости промышленных предприятий

Источник	Общая характеристика	Представители (персоналии / работы)
Маркетинговые: — конкурентные преимущества; — знание рынка, торговые марки, лояльность потребителей и стратегические отношения с партнерами по каналам распределения	Являются по существу нематериальными активами предприятия. Базируясь на соответствующих активах, позволяют выявлять и поддерживать преимущества конкурентного характера, повышают доход предприятия, формируя лояльную прослойку потребителей, за счет брендинга продукции. Позволяют повысить инвестиционную стоимость благодаря созданию (приобретению) «имиджа надежного партнера» через стратегические взаимоотношения с партнерами по каналам распределения. Сфокусированы на выборе привлекательных рынков и создании отличительных преимуществ.	Ликанина Г.Т. Использование маркетинговых источников в процессе повышения рыночной стоимости промышленного предприятия: дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.05 Пенза, 2006. Фоменков Д.А. Архитектура маркетинговых источников роста стоимости компании // В кн.: Актуальные проблемы реструктуризации российских предприятий: сборник статей IX Всероссийской научно-практической конференции / Под общ. ред.: Л. Семеркова. Пенза: РИО ПГСХА, 2009. и др.
Финансовые: — денежные потоки: объем, сроки, длительность поступления; — увеличение объемов продаж, операционная маржа прибыли после уплаты налогов инвестиции	Финансовые источники стоимости представляют собой управленческие цели. С позиций финансов выделяют четыре составляющие, которые влияют на создание стоимости: ожидаемые объемы операционных денежных потоков, ожидаемый временной период денежных потоков, ожидаемая устойчивость денежных потоков, ожидаемая рискованность будущих денежных потоков.	Акмаева Р.И. Исследование и диагностика качества источников экономического роста на региональных промышленных предприятиях // Вестник АГТУ. — 2006. — №4. и др.
Организационные: — стержневые способности, навыки, системы, способы мотивации и лидерство	Отвечают за повышение конкурентоспособности предприятия и обеспечение его инвестиционной привлекательности, т.к. основным источником конкурентных преимуществ стали профессиональные знания, а не капитальные ресурсы. Практически не воспроизводимы конкурентами, поскольку они представляют собой сложное взаимодействие индивидуализированных технологий и навыков.	Колосова Т.В. Управление инновационным развитием предприятия и проблемы конкурентоспособности // Проблемы современной экономики. — 2010. — №2. Тугускина Г.Н. Интеграция человеческого и клиентского капитала как основа формирования конкурентоспособного предприятия // Известия ПГПУ им. В.Г. Белинского. — 2012. — №28 Баженков Г.Е., Кислицина О.А. Инновационный потенциал предприятия: экономический аспект // Вестн. Том. гос. ун-та. 2009. — №323. и др.

питал с инвесторами и кредиторами. Стратегически лояльность клиентов играет роль ключевого конкурентного преимущества хозяйствующего субъекта, демонстрации его способности к инновациям. Существуют специальные показатели лояльности потребителей, отражающие потребительский бизнес-интеллект предприятия как нематериальный маркетинговый исследовательский актив.

Управление маркетинговыми исследовательскими активами, которые включают: сегментацию клиентов, маркетинг баз данных, моделирование поведения клиентов, модели откликов, карты-схемы восприятия, анализ ценности параметров продукта, эластичность спроса по цене, оценку конкурентоспособности и пр., предполагает разработку и реализацию общей экономической стратегии и снижения риска инвестиций в НИОКР. Маркетинговые исследования активизировались повсюду в мире в связи с возрастающим значением кастомизации и директ-маркетинга как важных компонентов постиндустриальной клиентоцентричной модели бизнеса.

Важной компонентой механизма управления стоимостью промышленных предприятий в современных экономических условиях становится *кадровый капитал предприятия*, который можно структурно представить в виде трех его составляющих: инкорпорированной, институциональной и объективированной. В настоящее время в экономической науке слабо отражен именно стоимостной аспект кадрового капитала, что связано, прежде всего, с тем, что он отражается в бухгалтерском учете и отчетности только в пассиве баланса в качестве имеющейся задолженности по заработной плате. Тогда как, по мнению экспертов, кадровый капитал в большей мере является активом предприятия и должен отражаться в составе его имущественного комплекса. Данное положение можно реализовать в рамках контрактной системы оплаты труда, когда в момент подписания контракта стоимость человеческого капитала будет отражаться в активе баланса. В целом же основой его оценки должна стать добавленная стоимость, которая создается в процессе использования. [5]

В рамках процессно-стоимостного подхода к управлению бизнесом главную роль играет *управление ключевыми бизнес-процессами и бизнес-линиями*. Оценка клиентского капитала или клиентелы позволяет проводить стратегический анализ сформированного портфеля заказов. Инновационный капитал позволяет создать инновационную стоимость предприятия и определить магистральный сценарий развития.

Относительно низкой эффективностью управления обладают инновационный и социальный элементы, в то же время именно они обладают наибольшим потенциалом повышения эффективности управленческих воздействий. Вместе с тем, различают *положительную и отрицательную деловую репутацию предприятия*: на практике имеют место случаи, когда организация продается за цену ниже рыночной стоимости, где такую разницу между рыночной стоимостью и стоимостью продажи принято называть отрицательным гудвиллом. Гудвилл предприятия определяется, прежде всего, возобновляемостью клиентской базы, то есть готовностью потребителей пользоваться его услугами в течение длительного периода, и деятельностью, связанной с наличием или отсутствием ключевых фигур в клиентской базе. Поэтому, для оценки стоимости гудвилла предприятия методом избыточных прибылей ставка капитализации может быть определена следующим образом:

$$C_{K2} = C_b + C_v + C_k + C_p,$$

где

C_{K2} – размер ставки капитализации для определения величины гудвилла предприятия методом избыточных прибылей;

C_b – безрисковая ставка;

C_v – премия за риски возобновляемости клиентской базы;

C_k – премия за риски, связанные с ключевыми фигурами;

C_p – премия за размер предприятия.

5. Заключение

Следовательно, в рамках модели оценочного менеджмента рыночная стоимость предприятия будет состоять из рыночной стоимости бизнес-процессов, интеллектуального капитала и

инвестиционной стоимости проектов и программ. Указанная методология позволит оценить на качественно новом уровне рыночную или иную стоимость предприятия с целью формулирования и реализации эффективной экономической стратегии развития.

Литература

1. Казанцева С.А. Управление стоимостью промышленного предприятия: автореферат дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05: Ижевск, 2010.
2. Ольше Нильс-Горан, Рой Жан, Ветер Магнус. Оценка деятельности компании. Практическое руководство по использованию сбалансированной системы показателей. – М.: «Вильямс», 2003. – 304 с.
3. Беспалов С.В. Совершенствование управления стоимостью промышленного предприятия: Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05: Алматы, 2007.
4. Терехин Д.В. Теоретические и методологические основы эффективности развития промышленного комплекса региона: Дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05: Москва, 2006.
5. Крымова Т.Е. Совершенствование методов анализа и оценки конкурентоспособности предприятия: Дисс. канд. экон. наук: 08.00.05: Санкт-Петербург, 2002.

References

1. Kazantseva S.A. Cost management of industrial enterprise: Synopsis of dissertation of the candidate of economic sciences: 08.00.05: Izhevsk, 2010.
2. Olve Nils-Goran, Roy Jan, Wetter Magnus. Performance Drivers: A Practical Guide to Using the Balanced Scorecard. – M.: "Viliame", 2003. – 304 p.
3. Bepalov S.V. Modernization of cost management of industrial enterprise: Dissertation of the candidate of economic sciences: 08.00.05: Almaty, 2007.
4. Terekhin D.V. Theoretical and methodological grounds for effective development of regional industrial complex: Dissertation of the candidate of economic sciences: 08.00.05: Moscow, 2006.
5. Krymova T.E. Modernization of methods of analysis and assessment of enterprise competitiveness: Dissertation of the candidate of economic sciences: 08.00.05: Saint-Petersburg, 2002.